

AR08

CHROMASCO

ANNUAL REPORT 1977

CHROMASCO LIMITED

ANNUAL REPORT 1977

CONTENTS	Page
Financial Highlights	1
Directors' Report	2
Consolidated Financial Statements	
Statement of Income and Retained Earnings	5
Auditors' Report	5
Balance Sheet	6
Statement of Changes in Financial Position	8
Notes to Financial Statements	9
Five Year Review of Financial Highlights	12
Directors and Officers	13
Plants, Products and Sales Offices	14

Chromasco, with plants located at Beauharnois, Quebec, Memphis, Tennessee and Haley, Ontario, produces a broad line of ferrous and non-ferrous metals for use in the steel, aluminum and foundry industries.

The Corporation, through its subsidiary, Industrial Adhesives Limited, produces a broad line of adhesive products, including water based, solvent based and 100% solids adhesives, for use in a very broad range of industries. Plants are located at Toronto and Montreal.

EXECUTIVE OFFICES

680 Sherbrooke Street West
Montreal, Quebec

Mailing Address:

P.O. Box 189, Station A
Montreal, Quebec H3C 3Y3

ANNUAL MEETING OF SHAREHOLDERS

The Annual Meeting of Shareholders will be held in the Auditorium (Section 1) of The Royal Bank of Canada, Mezzanine Floor, 1 Place Ville Marie, Montreal, Quebec, Canada, at 12:30 p.m., on Friday, the 26th day of May 1978.

INTERIM REPORT for the six months ended June 30, 1977

CHROMASCO

TO THE SHAREHOLDERS:

Consolidated net income for the three months ended June 30, 1977 amounted to \$288,000, or \$0.07 per common share, compared to consolidated net income of \$380,000, or \$0.09 per common share, for the same period in 1976.

For the six months ended June 30, 1977, Chromasco incurred a consolidated net loss of \$114,000, or \$0.03 per common share, compared to consolidated net income of \$1,042,000, or \$0.26 per common share, for the six months ended June 30, 1976. During the six month period ended June 30, 1977, working capital decreased by \$306,000, reflecting primarily the substantial investment in air pollution control equipment at the Beauharnois facility.

Market conditions for ferrochrome continued to be depressed as a result of the large tonnages of this metal imported into North America. Such unfavourable market conditions resulted in a decline in selling prices despite higher operating costs. Market conditions for magnesium remained comparatively strong and the Haley facility continued to operate at full capacity during the period under review. The demand for adhesive products continued at a level similar to that experienced during 1976.

It is not anticipated that there will be any major change in the various markets served by your Corporation during the remainder of this year.

Pursuant to the provisions of Section 136 of the Canada Corporations Act, the Corporation acquired, during the month of July 1977, all of the common shares of Industrial Adhesives Limited formerly held by those shareholders who did not accept the offer by the Corporation, dated October 15, 1976, to purchase their shares. As a result of such acquisition, Industrial Adhesives Limited is now a wholly-owned subsidiary of this Corporation.



J. Thomas Timmins
President
Montreal, Quebec
August 19, 1977.

AR08

and subsidiary companies

CONSOLIDATED STATEMENT OF INCOME

(Expressed in thousands of dollars — except per share data)

	Three Months Ended June 30		Six Months Ended June 30	
	1977	1976	1977	1976
SALES	\$20,469	\$16,065	\$39,005	\$31,191
COSTS AND EXPENSES				
Cost of sales excluding depreciation and amortization	17,348	13,875	34,018	26,545
Depreciation and amortization	737	382	1,356	883
Marketing, administrative and general expenses	1,488	921	2,787	1,609
Interest on long term debt	540	135	1,048	270
Interest on short term indebtedness	162	177	355	310
Total costs and expenses	20,275	15,490	39,564	29,617
INCOME (LOSS) before taxes and minority interest	194	575	(559)	1,574
Income taxes (recovery) (note 2)	(97)	195	(451)	532
Minority interest	3	—	6	—
NET INCOME (LOSS)	\$ 288	\$ 380	\$ (114)	\$ 1,042
EARNINGS (LOSS) PER COMMON SHARE	\$0.07	\$0.09	\$(0.03)	\$0.26

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION

(Expressed in thousands of dollars)

	Six Months Ended June 30	
	1977	1976
FUNDS PROVIDED		
Funds from Operations		
Net income (loss)	\$ (114)	\$ 1,042
Depreciation and amortization	1,356	883
Deferred income taxes	245	618
Minority interest in income of subsidiary company	6	—
Funds from operations	1,493	2,543
Long term debt (net)	4,190	—
Prior period income tax adjustment	127	—
Total funds provided	5,810	2,543
FUNDS USED		
Acquisition of plant and equipment	5,448	1,259
Investment in shares of subsidiary company	668	—
Total funds used	6,116	1,259
INCREASE (DECREASE) IN WORKING CAPITAL	(306)	1,284
Working capital at beginning of year	14,541	11,285
WORKING CAPITAL AT END OF PERIOD	\$14,235	\$12,569

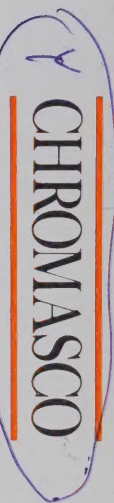
NOTES:

- These figures are unaudited and include estimates subject to adjustment when results for the year are determined and audited.
- In 1977, the Corporation's normal consolidated effective income tax rate has been substantially reduced by the tax loss of a subsidiary company and the carry-back of such loss to recover taxes previously paid.

CHROMASCO LIMITÉE

RAPPORT INTÉRIMAIRE

Des six mois terminés
le 30 juin 1977



AUX ACTIONNAIRES:

Le bénéfice net consolidé du trimestre terminé le 30 juin 1977 se chiffre à \$288,000, soit \$0.07 par action ordinaire, comparativement à \$380,000, soit \$0.09 par action ordinaire, pour la même période en 1976.

Au cours des six mois terminés le 30 juin 1977, Chromasco a essuyé une perte nette consolidée de \$114,000, soit \$0.03 par action ordinaire, tandis qu'au cours de la même période l'année dernière, la Corporation a enregistré un bénéfice net consolidé de \$1,042,000, soit \$0.26 par action ordinaire. Le fonds de roulement a diminué de \$306,000 au cours du premier semestre et cette diminution est principalement attribuable à un investissement important dans le système de contrôle de la pollution atmosphérique à l'usine de Beauharnois.

La situation du marché du ferrochrome continue à être défavorable à la suite de l'importation d'une quantité substantielle de ce métal en Amérique du Nord. Cette situation a entraîné une baisse des prix de vente en dépit de l'augmentation des coûts d'exploitation. En comparaison, la situation du marché du magnésium s'est maintenue à un niveau ferme ce qui a permis de poursuivre à plein rendement l'exploitation de l'usine de Haley au cours du dernier trimestre. La demande de produits adhésifs s'est maintenue à des niveaux comparables à ceux de l'année dernière. Nous ne prévoyons pas de changements importants dans les divers marchés desservis par Chromasco d'ici la fin de l'exercice.

Conformément aux dispositions de l'article 136 de la Loi sur les Corporations Canadiennes, la Corporation a fait l'acquisition, au mois de juillet 1977, de toutes les actions ordinaires de Industrial Adhesives Limited détenues par les actionnaires qui n'avaient pas accepté l'offre d'achat de la Corporation du 15 octobre 1976. À la suite de cette acquisition, Industrial Adhesives Limited est maintenant une filiale en propriété exclusive de la Corporation.

Montréal, Québec
le 19 août 1977.

J. Thomas Timmins

Le Président

J. Thomas Timmins

CHROMASCO LIMITÉE

et ses filiales

ÉTAT CONSOLIDÉ DES BÉNÉFICES

(En milliers de dollars — à l'exception des données par action)

	Trois mois terminés le 30 juin		Six mois terminés le 30 juin	
VENTES	1977	1976	1977	1976
COÛTS ET DÉPENSES	\$20,469	\$16,065	\$39,005	\$31,191
Coût des ventes, sauf l'amortissement	17,348	13,875	34,018	26,545
Amortissement	737	382	1,356	883
Mise en marché, administration et frais généraux	1,488	921	2,787	1,609
Intérêts sur la dette à long terme	540	135	1,048	270
Intérêts sur la dette à court terme	162	177	355	310
Total des coûts et des dépenses	20,275	15,490	39,564	29,617
BÉNÉFICE (PERTE) avant impôts sur le revenu et intérêts mino- ritaires	194	575	(559)	1,574
Impôts sur le revenu (recouvrement) (note 2)	(97)	195	(451)	532
Intérêts minoritaires	3	—	6	—
BÉNÉFICE NET (PERTE) de la période	\$ 288	\$ 380	\$ (114)	\$ 1,042
BÉNÉFICE (PERTE) PAR ACTION ORDINAIRE	\$0.07	\$0.09	\$(0.03)	\$0.26

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(En milliers de dollars)

	Six mois terminés le 30 juin	
PROVENANCE DES FONDS	1977	1976
Fonds provenant de l'exploitation		
Bénéfice net (perte)	\$ (114)	\$ 1,042
Amortissement	1,356	883
Impôts sur le revenu reportés	245	618
Intérêts minoritaires dans le revenu d'une filiale	6	—
Fonds provenant de l'exploitation	1,493	2,543
Dette à long terme — net	4,190	—
Redressement d'impôt sur le revenu affecté à un exercice antérieur	127	—
Total de la provenance des fonds	5,810	2,543
AFFECTATION DES FONDS		
Acquisition d'usines et d'équipement	5,448	1,259
PlACEMENT dans les actions d'une filiale	668	—
Total de l'affectation des fonds	6,116	1,259
AUGMENTATION (DIMINUTION) DU FONDS DE ROULEMENT	(306)	1,284
Fonds de roulement au début de l'exercice	14,541	11,285
FONDS DE ROULEMENT À LA FIN DE LA PÉRIODE	\$14,235	\$12,569

NOTES:

1. Les chiffres, non vérifiés, comprennent des estimations sujettes à redressement lorsque les résultats de l'exercice seront connus et vérifiés.
2. En 1977, le taux normal d'impôt sur le revenu sur une base consolidée a été diminué de façon substantielle suite à la perte pour fins d'impôt d'une filiale et au report de cette perte sur les exercices précédents afin de recouvrer les impôts payés antérieurement.

FINANCIAL HIGHLIGHTS**OPERATING SUMMARY**

	1977	1976
Sales	\$78,411,000	\$62,956,000
Net income	232,000	868,000

FINANCIAL STATUS

Working capital	\$14,514,000	\$14,541,000
Shareholders' equity		
Preference shares	3,250,000	3,250,000
Common shares	21,074,000	20,842,000
Total shareholders' equity	24,324,000	24,092,000

PER COMMON SHARE

Earnings	\$0.06	\$0.22
Equity	5.26	5.21

STATISTICAL DATA (at year end)

Number of employees	959	962
Number of shareholders	1,076	1,095

DIRECTORS' REPORT TO THE SHAREHOLDERS OF CHROMASCO LIMITED

The adverse economic climate of 1976 continued into 1977 causing depressed market conditions for many of Chromasco's products, particularly ferrous metals, which resulted in the lowest consolidated net earnings for Chromasco Limited since 1972.

Deterioration in the cost-price relationship for high-carbon ferrochrome continued throughout 1977. Large tonnages of this product have been and continue to be imported into North America, the latest wave of such imports coming from South Africa, resulting in a decline in selling prices and available markets. Chromasco as well as two other major producers of ferrochrome submitted a petition to the United States Trade Commission to secure relief under the Trade Act of 1974. The three petitioning companies represent approximately 90% of the domestic ferrochrome capacity in the United States. The Commission held hearings on the petition and, in its report issued December 1, 1977, ruled that imports constitute a substantial threat of injury to the United States ferrochrome industry and recommended higher tariffs. Unfortunately, this recommendation was reversed by the Administrative Branch of the United States Government in January 1978 and the future with regard to ferrochrome remains clouded as of this date.

The demand in Canada for ferrosilicon and ferromanganese remained stable but the adverse world-wide relationship between supply and demand for these products resulted in downward pressure on prices.

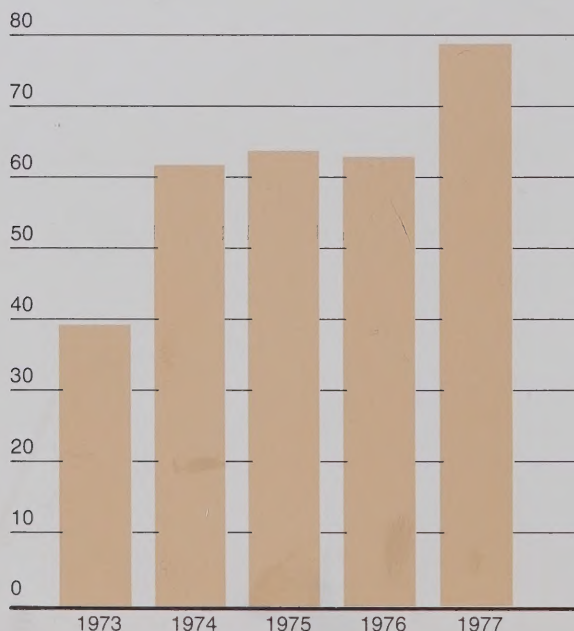
The magnesium market remained strong and this, combined with growth in calcium and strontium markets, made it possible to operate the Haley plant at near capacity throughout the year. The high rate of magnesium production at Haley also helped maintain satisfactory operating levels at

the Beauharnois plant as this facility produces the high-grade ferrosilicon required as the reductant in the production of magnesium.

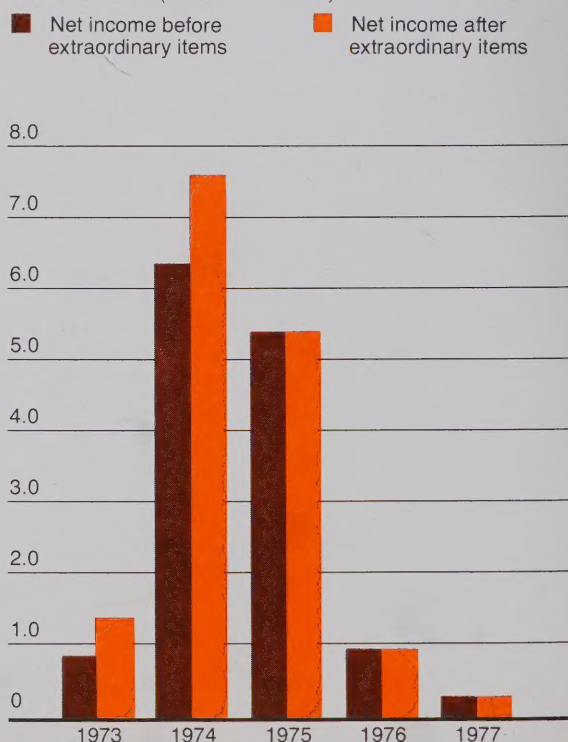
A major step was taken by Chromasco to strengthen its long-term future in magnesium when the Corporation entered into an agreement with Société Française d'Electrometallurgie, a subsidiary of Pechiney Ugine Kuhlmann, giving it access to the right to use the "Magnetherm" process for the production of magnesium in Canada and the United States. The agreement permits Pechiney to acquire a minority interest in any new magnesium facility to be constructed by Chromasco using the Magnetherm process. Pechiney is one of France's leading diversified groups, with installations throughout the world, and we are pleased to be associated with them. The Magnetherm process is a variation of the process used by Chromasco and offers the unique combination of being cost effective while allowing economic capacity expansion in units suited to meet gradually increasing market demands. We are actively studying the possibility of adding to our magnesium capacity in two phases. The initial phase would see the addition of capacity utilizing the Magnetherm process in conjunction with the Haley non-ferrous metals facility. On a longer term, construction of a new 24,000-ton-per-year magnesium facility is under evaluation to augment the Haley capacity, to serve our traditional markets of Canada and Western Europe and to meet the expected growth in demand for magnesium for desulphurization of steel. The long-term market outlook for magnesium appears very positive at the present time and we are confident about the success of our projects in this growth industry.

The demand for adhesive products remained at relatively the same level in 1977 as in the previous year, reflecting the slow growth of the Canadian economy. During the period under review, the Corporation acquired the balance of the common shares of Industrial Adhesives Limited. The outlook for the adhesives industry remains excellent and the diversification achieved through the acquisition of Industrial

Sales (millions of dollars)



Net Income (millions of dollars)



Adhesives Limited will be a source of strength for your Corporation in future years.

Financial Review

Net income for the year ended December 31, 1977 amounted to \$232,000, or \$0.06 per common share, compared with \$868,000, or \$0.22 per common share, in 1976. These results include the operations of Industrial Adhesives Limited for the whole of 1977 and from November 1, 1976. Sales amounted to \$78,411,000, compared to \$62,956,000 in 1976, reflecting primarily the inclusion of adhesive sales for the full year and the strong growth in volume and improved selling prices for magnesium.

Working capital decreased by \$27,000 during the year and amounted to \$14,514,000 at year end. Capital expenditures amounted to \$6,889,000, with the major portion related to the air pollution control systems at the Beauharnois and Memphis plants and the residue disposal system at the Haley facility. Term loans were increased by \$1,314,000 in Canada and \$4,292,000 in the United States to support our capital investment program.

Operations

The Beauharnois plant continued to experience operating problems during 1977. Production levels were restricted for part of the year due to environmental control limitations imposed by the government while plant efficiency was adversely affected by construction work associated with the installation of air pollution control systems. In addition, difficulties were encountered with the newly installed large-capacity self-baking electrode furnace which was phased into operation during the previous year. These problems are being solved and it is expected that this new furnace will reach its designed capacity by the end of 1978.

The Memphis plant operated well below its rated capacity for most of the year. Despite the low operating level, plant efficiency was quite satisfactory and the experienced

personnel associated with the Memphis facility deserve a great deal of credit. Ferrosilicon production at this facility increased during the year and it is intended to continue this upward trend in ferrosilicon production because of the uncertain outlook for ferrochrome.

The Haley facility operated at close to capacity throughout the year. A major construction project relating to the installation of a new improved residue disposal system in the reduction department resulted in operating difficulties. We believe that these difficulties will be overcome shortly and that the system will substantially increase efficiency at the Haley facility and greatly improve working conditions.

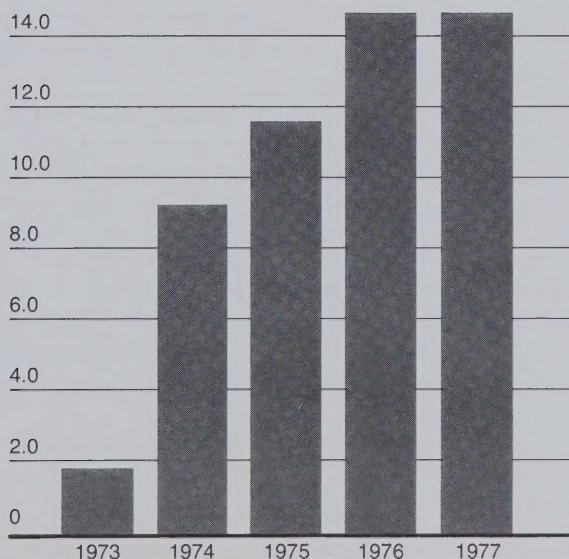
The Toronto and Montreal adhesive plants continue to operate efficiently and it is expected that, with the resumption of growth in the Canadian economy, these facilities will reach higher rates of production in 1978 and in the years immediately ahead.

Marketing

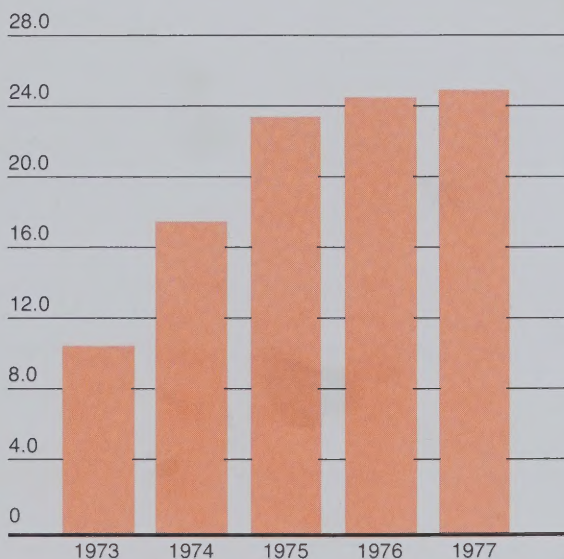
In Canada, sales volume of ferrosilicon and ferromanganese remained stable, reflecting the slow growth of economic activity in general and in the steel industry in particular. Market conditions for ferrochrome and the size of the available market continued to deteriorate in the United States due to the large volume of low-priced imports. The United States steel industry itself was affected by imports and steel shipments increased only slightly despite a strong performance by the United States economy.

Demand for magnesium continued to increase, and an upward trend in selling prices has been evident as a result. A good performance by the aluminum industry, a principal consumer, has been the prime source of these favourable trends but other uses for magnesium, such as the desulphurization of iron and steel, are also growing. It is expected that these new applications will constitute the principal source of growth for magnesium in the next few years.

Working Capital (millions of dollars)



Shareholders' Equity (millions of dollars)



Demand for adhesive products remained at the same level as in 1976 as our main markets showed little or no growth and results attained are considered satisfactory under the circumstances. New applications are constantly being sought and developed for these products and, with the well-recognized expertise of our adhesives group, we are confident about future growth in this field.

Environment

The air pollution control systems at Beauharnois were put into operation during the year and their performance to date has been satisfactory. Since these are major new installations, some technical problems remain to be solved and further work is required before the systems are considered fully operational; such work will be carried out in the first part of 1978.

Work on the air pollution control system at the Memphis plant was also completed to a large degree and the system is now operational. Major difficulties were encountered in completing this innovative energy-efficient environmental control system but, now that it is completed, the cost effectiveness of such a system will benefit your Corporation in the years to come.

With the Beauharnois and Memphis air pollution control systems now in operation, the Corporation's program to bring these facilities into compliance with the environmental regulations of the various governments involved is almost completed. A major investment of time and funds by Chromasco has been required and we are justifiably proud of our achievement in this regard.

Organization

The Corporation continues to strengthen its already strong organization and two important appointments were made during the year. Mr. Garnet T. Watchorn was appointed Executive Vice-President effective October 1, 1977, with direct responsibility for marketing, sales, engineering and management information systems. Mr. P. Adrien Desautels, previously Vice-President and Treasurer, was appointed Vice-President and Secretary-Treasurer effective November 30, 1977.

Outlook

Prospects for further growth in the United States economy appear excellent for 1978, with an increase in capital

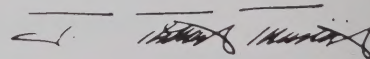
spending providing a solid base for this growth. The Canadian economy is expected to improve upon its sluggish performance of the past year but at a pace slightly below that anticipated in the United States. On the international scene, moderate improvement in the economies of Western Europe is foreseen. Against this background, the steel industry in Canada and the United States should improve upon the levels attained in 1977.

It is anticipated that the demand for non-ferrous products in North America and Western Europe will continue to strengthen during 1978. The existing adverse market conditions for high-carbon ferrochrome are expected to remain with us despite the high demand by stainless and specialty steel producers in the United States, due to the impact of high-carbon ferrochrome imports from South Africa at exceedingly low prices. Some improvement in the demand for ferrosilicon and ferromanganese is currently evident and a further improvement for these key ferrous products is foreseen for the latter part of 1978.

Renewed growth in the sales volume of adhesive products is anticipated, due to a predicted stronger Canadian economy and the expectation of new markets for our products.

The unfavourable market conditions for ferrochrome will have a material effect on earnings of your Corporation throughout 1978 but, with the prospect of improving economies in the United States and Canada, we look forward to an acceptable profit performance during the last half of the current year.

The Directors wish to acknowledge the dedication and effort of all employees of the Corporation during what has been a challenging year. Chromasco has a strong organization and remains committed to its objectives of growth and diversification in the coming years. We also wish to express our appreciation to our customers for their continuing support.



President

Montreal, Quebec
April 17, 1978

CHROMASCO LIMITED

CONSOLIDATED STATEMENT OF INCOME AND RETAINED EARNINGS

Year ended December 31

	1977	1976
REVENUE		
Sales	\$78,411,000	\$62,956,000
Other revenue	193,000	
Total revenue	78,604,000	62,956,000
COSTS AND EXPENSES		
Cost of sales	68,165,000	54,993,000
Administrative, marketing and general expenses	6,103,000	3,796,000
Depreciation	2,132,000	1,602,000
Amortization of goodwill	125,000	—
Interest on long term debt	2,260,000	750,000
Interest on short term indebtedness	786,000	790,000
Total costs and expenses	79,571,000	61,931,000
INCOME (LOSS) before taxes and minority interest	(967,000)	1,025,000
Income taxes (note 6)	1,199,000	(119,000)
INCOME before minority interest	232,000	906,000
Minority interest	—	38,000
NET INCOME	232,000	868,000
Retained earnings at beginning of year	16,728,000	15,860,000
RETAINED EARNINGS at end of year	\$16,960,000	\$16,728,000
EARNINGS PER COMMON SHARE	\$ 0.06	\$ 0.22

AUDITORS' REPORT

To the Shareholders
Chromasco Limited

We have examined the consolidated balance sheet of Chromasco Limited as at December 31, 1977 and the consolidated statements of income and retained earnings and changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the company as at December 31, 1977 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Montreal, Canada
February 6, 1978

Thorne Riddell & Co.
Chartered Accountants

CHROMASCO LIMITED

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

As at December 31

ASSETS

	<u>1977</u>	<u>1976</u>
CURRENT ASSETS		
Cash	\$ 243,000	\$ 670,000
Marketable securities, at cost	496,000	498,000
(quoted market value — 1977 — \$526,000; — 1976 — \$495,000)		
Accounts receivable	11,410,000	8,709,000
Income taxes receivable	2,181,000	1,379,000
Inventories (note 2)	27,821,000	24,540,000
Prepaid expenses and other current assets (note 6)	1,077,000	1,000,000
Total current assets	<u>43,228,000</u>	<u>36,796,000</u>
PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT (note 3)	<u>31,875,000</u>	<u>27,139,000</u>
GOODWILL	<u>4,833,000</u>	<u>4,439,000</u>
	<u><u>\$79,936,000</u></u>	<u><u>\$68,374,000</u></u>

APPROVED BY THE BOARD

J. Thomas Timmins, Director

David L. Adam, Director

LIABILITIES

	<u>1977</u>	<u>1976</u>
CURRENT LIABILITIES		
Bank indebtedness (note 4)	\$15,878,000	\$10,458,000
Accounts payable and accrued liabilities	9,955,000	9,957,000
Due to affiliated companies	760,000	263,000
Income and other taxes	791,000	827,000
Long term debt due within one year	1,330,000	750,000
Total current liabilities	28,714,000	22,255,000
LONG TERM DEBT (note 5)	23,659,000	18,633,000
DEFERRED INCOME TAXES	3,239,000	3,128,000
EQUITY OF MINORITY SHAREHOLDERS		
in subsidiary company	<u>—</u>	<u>266,000</u>

SHAREHOLDERS' EQUITY

CAPITAL STOCK		
7% non-cumulative redeemable preference shares of the par value of \$100 each, redeemable at \$103.50		
Authorized and issued		
32,500 shares	3,250,000	3,250,000
Common shares without nominal or par value		
Authorized		
8,000,000 shares		
Issued		
4,002,770 shares	3,369,000	3,369,000
CONTRIBUTED SURPLUS	745,000	745,000
RETAINED EARNINGS	16,960,000	16,728,000
Total shareholders' equity	24,324,000	24,092,000
	\$79,936,000	\$68,374,000

CHROMASCO LIMITED

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION

Year ended December 31

	1977	1976
FUNDS PROVIDED		
Operations		
Net income	\$ 232,000	\$ 868,000
Depreciation	2,132,000	1,602,000
Amortization of goodwill	125,000	—
Loss on disposal of equipment	3,000	38,000
Deferred income taxes	111,000	1,228,000
Minority interest in income of subsidiary company	—	38,000
Funds from operations	2,603,000	3,774,000
Disposal of equipment	18,000	57,000
Long term debt — net	5,026,000	12,586,000
Decrease in working capital	27,000	—
Total funds provided	<u>\$ 7,674,000</u>	<u>\$16,417,000</u>
FUNDS USED		
Acquisition of plant and equipment	\$ 6,889,000	\$ 7,079,000
Acquisition of equity of minority shareholders	785,000	—
Acquisition of net non-current assets of subsidiary	—	6,082,000
Increase in working capital	—	3,256,000
Total funds used	<u>\$ 7,674,000</u>	<u>\$16,417,000</u>
CHANGES IN ELEMENTS OF WORKING CAPITAL		
Current assets increase (decrease)		
Cash	\$ (427,000)	\$ 655,000
Marketable securities	(2,000)	498,000
Accounts receivable	2,701,000	1,582,000
Income taxes receivable	802,000	1,029,000
Inventories	3,281,000	8,765,000
Prepaid expenses and other current assets	77,000	41,000
Increase in current assets	<u>6,432,000</u>	<u>12,570,000</u>
Current liabilities increase (decrease)		
Bank indebtedness	5,420,000	7,390,000
Accounts payable and accrued liabilities	(2,000)	1,881,000
Due to affiliated companies	497,000	7,000
Income and other taxes	(36,000)	(714,000)
Long term debt due within one year	580,000	750,000
Increase in current liabilities	<u>6,459,000</u>	<u>9,314,000</u>
INCREASE (DECREASE) IN WORKING CAPITAL	<u>(27,000)</u>	<u>3,256,000</u>
Working capital at beginning of year	14,541,000	11,285,000
WORKING CAPITAL at end of year	<u>\$14,514,000</u>	<u>\$14,541,000</u>

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS December 31, 1977

1. ACCOUNTING POLICIES

Basis of consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of the Corporation and all of its subsidiaries expressed in Canadian dollars.

Translation of foreign currencies

Cash, accounts receivable and current liabilities of the Corporation are translated into Canadian dollars at the exchange rates prevailing at the end of the year. All other assets and liabilities of the Corporation are translated at the exchange rates prevailing at date of acquisition or transaction.

The accounts of foreign subsidiaries are translated into Canadian dollars as follows:

Current assets and current liabilities at the exchange rates prevailing at the end of the year;

All other assets and liabilities at the exchange rates prevailing at date of acquisition or transaction;

Income and expenses at average rates during the year except for depreciation provisions which are on the same basis as the related plant and equipment.

Net unrealized losses arising on translation of foreign currencies are charged to income. Net unrealized gains are deferred and included in accounts payable and accrued liabilities to the extent that they exceed any losses previously charged to income.

Inventories

Raw materials and supplies (other than ores) are valued at the lower of average cost and replacement cost. Finished goods (other than the cost of ores contained therein) are valued at the lower of average cost and net realizable value. Ores are valued at cost on a last-in, first-out basis.

Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are stated at cost. Major additions and improvements are capitalized; replacements, maintenance and repairs which do not improve or extend the life of the respective assets are charged to income. When fixed assets are sold or retired, their costs and accumulated depreciation are removed from the accounts and the gains or losses thereon are credited or charged to income.

Depreciation of plant and equipment is provided primarily on a straight-line basis at rates which are designed to write off the assets over their estimated useful lives as follows:

Buildings and property improvements — 25 to 45 years;

Machinery and equipment — 6 to 18 years.

Goodwill

Goodwill is being amortized on a straight-line basis over a period of forty years.

Pensions

Prior service costs for pension plans of the Corporation and of a Canadian subsidiary are being funded over periods of up to fifteen years and prior service costs for pension plans of the U.S. subsidiary are being funded over periods of up to forty years. Amounts paid or payable to trust funds in respect of current and prior service pension costs are charged to income during the year.

Research and development

Research and development costs are charged to income as incurred.

Income taxes

Income taxes are provided for under the tax allocation method. Under this method, timing differences between reported and taxable income (which occur when revenues and expenses recognized in the accounts in one year are taxed or claimed for tax purposes in another year) result in deferred tax debits and credits.

Investment tax credits are accounted for as a reduction of income tax expense in the year in which such credits are allowable for income tax purposes.

2. INVENTORIES

	1977	1976
Raw materials and supplies	\$13,196,000	\$10,767,000
Finished goods	14,625,000	13,773,000
	<u>\$27,821,000</u>	<u>\$24,540,000</u>

If the average cost method of inventory valuation had been used for inventories valued using the LIFO method, inventories would have been \$5,967,000 and \$6,367,000 higher than reported at December 31, 1977 and 1976 respectively.

3. PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

	1977			1976
	Cost	Accumulated depreciation	Net	Net
Land	\$ 473,000	\$ —	\$ 473,000	\$ 473,000
Buildings and property improvements	9,151,000	2,812,000	6,339,000	6,460,000
Machinery and equipment	27,841,000	12,067,000	15,774,000	14,074,000
Mining — buildings, machinery and equipment	6,268,000	5,582,000	686,000	756,000
Construction in progress	8,603,000	—	8,603,000	5,376,000
	<u>\$52,336,000</u>	<u>\$20,461,000</u>	<u>\$31,875,000</u>	<u>\$27,139,000</u>

4. BANK INDEBTEDNESS

Bank indebtedness is secured by pledge of accounts receivable and inventories.

5. LONG TERM DEBT

	1977	1976
Secured Bank Term Loans maturing 1978-87 bearing interest at 2% above the bank's prime rate	\$14,650,000	\$13,336,000
Secured Bank Term Loan maturing 1978-88 bearing interest at up to 125% of the bank's prime rate (U.S. — \$4,000,000)	4,292,000	—
9% Secured Promissory Note payable to an affiliated company, subordinated to a Bank Term Loan, maturing December 31, 1980 (U.S. — \$6,000,000)	6,047,000	6,047,000
Outstanding at December 31	24,989,000	19,383,000
Long term debt due within one year	1,330,000	750,000
	<u>\$23,659,000</u>	<u>\$18,633,000</u>

Aggregate maximum payments estimated to be required in each of the next five years on the Bank Term Loans are as follows:

1978 — \$1,330,000; 1979 — \$1,592,000; 1980 — \$2,080,000;
1981 — \$2,080,000; 1982 — \$2,080,000.

6. INCOME TAXES

Deferred income tax debits (\$662,000 in 1977 and \$648,000 in 1976) relating to various provisions made for accounting purposes which have not yet become deductible for tax purposes are grouped with prepaid expenses and other current assets.

Deferred income tax credits (\$3,239,000 in 1977 and \$3,128,000 in 1976) result from depreciation claimed for tax purposes in excess of amounts recorded in the accounts.

In 1977, the Corporation's recovery of income taxes has resulted mainly from the tax loss of a subsidiary company and the carry back of such loss to recover taxes previously paid.

Unused investment tax credits available for reduction of future years' tax expense amounted to \$541,000 and \$278,000 as at December 31, 1977 and 1976 respectively.

7. PENSION PLANS

The total unfunded prior service liability of the plans of the Corporation and its subsidiaries, as determined by independent actuaries, amounted to approximately \$4,785,000 as at January 1, 1977.

The charge to income for current and prior service pension costs under the plans of the Corporation and its subsidiaries amounted to \$863,000 in 1977 and \$606,000 in 1976.

8. REMUNERATION OF DIRECTORS AND SENIOR OFFICERS

Total remuneration of directors and senior officers amounted to \$551,000 in 1977 and \$486,000 in 1976.

9. ANTI-INFLATION ACT

The Corporation and its Canadian subsidiaries are subject to those sections of the Anti-Inflation Act which provide for the restraint of profit margins, prices and compensation.

FIVE YEAR REVIEW OF FINANCIAL HIGHLIGHTS

(thousands of dollars except per common share statistics and where indicated)

	1977*	1976*	1975	1974	1973**
OPERATING SUMMARY					
Sales	\$78,411	62,956	64,942	61,677	38,634
Net income before extraordinary items	\$ 232	868	5,383	6,419	805
Net income after extraordinary items	\$ 232	868	5,383	7,598	1,367
FINANCIAL POSITION AT YEAR END					
Working capital	\$14,514	14,541	11,285	8,950	1,640
Ratio of current assets to current liabilities	1.5:1	1.7:1	1.9:1	1.7:1	1.1:1
Net property, plant and equipment	\$31,875	27,139	19,815	16,030	12,962
Shareholders' equity					
— Preference	\$ 3,250	3,250	3,250	3,250	3,250
— Common	\$21,074	20,842	19,974	14,591	6,993
— Total	\$24,324	24,092	23,224	17,841	10,243
PER COMMON SHARE					
Earnings before extraordinary items	\$0.06	0.22	1.34	1.60	0.20
Earnings after extraordinary items	\$0.06	0.22	1.34	1.90	0.34
Equity	\$5.26	5.21	4.99	3.65	1.75
OTHER INFORMATION (AT YEAR END)					
Number of employees	959	962	755	787	809
Number of common shareholders	1,076	1,095	1,125	1,154	1,214
Common shares outstanding	4,002,770	4,002,770	4,002,770	4,002,770	4,002,770

*The 1977 and 1976 figures reflect the acquisition of Industrial Adhesives Limited, and the results of its operations have been included from November 1, 1976.

**For comparative purposes, the 1973 figures have been restated to give retroactive effect to the statutory amalgamation in 1974 (under The Business Corporations Act of Ontario) of Chromasco Corporation Limited and its subsidiaries, Chromium Mining & Smelting Corporation, Limited and Light Alloys Corporation Limited, into the new corporation, Chromasco Limited.

DIRECTORS

DAVID L. ADAM
Toronto, Ontario
President, Industrial Adhesives Limited

DAVID J. DOHAN
Montreal, Quebec
President, Judo Investments Limited

JOHN E. L. DUQUET, Q.C.
Montreal, Quebec
Senior Partner, Duquet, MacKay
& Bronstetter
Advocates, Barristers and Solicitors

EDWARD J. LAWLER
Memphis, Tennessee
Partner, Lawler, Humphreys, Dunlap
& Wellford
Attorneys-at-law

HENRY M. MARX
New York, N.Y.
Partner, Windels, Marx, Davies & Ives
Attorneys-at-law

MAURICE A. MASSÉ
Montreal, Quebec
Chairman of the Board,
General Investment Corporation of Quebec

ROBERT G. NESBITT, C.A.
Pointe Claire, Quebec
First Vice-President, Chromasco Limited

JOHN A. TIMMINS
Toronto, Ontario
Vice-President Marketing and Sales,
The De Havilland Aircraft of Canada, Limited

J. THOMAS TIMMINS
Ste-Agathe-des-Monts, Quebec
President, Chromasco Limited

DONALD B. WILKIE
Montreal, Quebec
Partner, Duquet, MacKay
& Bronstetter
Advocates, Barristers and Solicitors

EXECUTIVE COMMITTEE

J. Thomas Timmins (Chairman)
John E. L. Duquet, Q.C.
Henry M. Marx
John A. Timmins

AUDIT COMMITTEE

John E. L. Duquet, Q.C. (Chairman)
Henry M. Marx
J. Thomas Timmins

OFFICERS

J. THOMAS TIMMINS
President

ROBERT G. NESBITT, C.A.
First Vice-President

P. ADRIEN DESAUTELS, C.A.
Vice-President and Secretary-Treasurer

T. R. PROWSE
Controller

G. SAKAMOTO
Assistant-Secretary

GENERAL COUNSEL AND SOLICITORS

Duquet, MacKay & Bronstetter
Montreal, Quebec

AUDITORS

Thorne Riddell & Co.
Montreal, Quebec

TRANSFER AGENTS

Crown Trust Company
302 Bay Street
Toronto, Ontario M5H 2P4
1130 Sherbrooke St. West
Montreal, Quebec H3A 2M9

BANKERS

The Royal Bank of Canada
Montreal, Quebec
Bank of Montreal
Montreal, Quebec

PLANTS

Haley, Ontario
Reduction Plant
Beauharnois, Quebec
Smelter Plant
Memphis, Tennessee
Smelter and finishing plant
Toronto, Ontario
Adhesives manufacturing plant
Pointe Claire, Quebec
Adhesives manufacturing plant

CUSTOMER SERVICE

Sales Offices - Metals

Montreal, Quebec
680 Sherbrooke St. West
P.O. Box 189, Station A
Montreal, Quebec H3C 3Y3
Telephone (514) 281-1500
TWX (610) 421-3643
Chicago, Illinois
18161 South Morris Avenue
Suite 208
Homewood, Illinois 60430
Telephone (312) 799-2700
Pittsburgh, Pennsylvania
Parkway Center, Building #3
875 Greentree Road
Pittsburgh, Pennsylvania 15220
Telephone (412) 921-2703
Birmingham, Alabama
Barbizon Business and Professional Building
3100 Lorna Road
Suite 101
Birmingham, Alabama 35216
Telephone (205) 822-5042

Sales Offices - Adhesives

Toronto, Ontario
90 Tycos Drive
Toronto, Ontario M6B 1W2
Telephone (416) 781-6113
Pointe Claire, Quebec
255 Labrosse Avenue
Pointe Claire, Quebec H9R 1A3
Telephone (514) 695-8110

RESEARCH AND QUALITY CONTROL

Laboratories - Metals

Haley, Ontario
Research and quality control
Beauharnois, Quebec
Quality control
Memphis, Tennessee
Research and quality control

Laboratories - Adhesives

Toronto, Ontario
Research and quality control
Pointe Claire, Quebec
Research and quality control

PRINCIPAL PRODUCTS

Ferrous

Silicon Alloys

50% Ferrosilicon
75% Ferrosilicon
85% Ferrosilicon
Sil-X

Manganese Alloys

Standard Ferromanganese
Silicomanganese
Nitrided Ferromanganese
Man-X-6

Chromium Alloys

Charge Grade Ferrochrome
Blocking Grade Ferrochrome
Chrom-X-4

Non-Ferrous

Metals and Special Alloys

Magnesium Metal and Alloys
Sacrificial Anodes
Master Alloys
Other Special Alloys
Desulphurizing Products
Magnesium Extrusions
Calcium Metal and Alloys
Strontium Metal
Dolomite

Adhesives

Water Based Adhesives

Emulsions
Latexes, natural & synthetic
Polyvinyl Alcohols
Animal Glue
Dextrines & Starches

Solvent Based Adhesives

Polychloroprene Contact Cements
Natural & Synthetic Rubber Cements
Lacquers
One & Two-component polyurethane adhesives

100% Solids Adhesives

Hot Melts
Epoxies
Plastisols

USINES

Haley, Ontario
Usine de réduction
Beauharnois, Québec
Fonderie
Memphis, Tennessee
Fonderie et usine de finissage

Toronto, Ontario
Usine de fabrication d'adhésifs
Pointe Claire, Québec
Usine de fabrication d'adhésifs

SERVICE AUX CLIENTS

Bureaux des ventes - Métaux

Montréal, Québec
680, rue Sherbrooke ouest
C.P. 189, Succursale A
Montréal, Québec H3C 3Y3
Téléphone (514) 281-1500
TWX (610) 421-3643
Chicago, Illinois
18161 South Morris Avenue
Suite 208
Homewood, Illinois 60430
Téléphone (312) 799-2700

Pittsburgh, Pennsylvania
Parkway Center, Building #3
875 Greentree Road
Pittsburgh, Pennsylvania 15220
Téléphone (412) 921-2703

Birmingham, Alabama
Barbizon Business and Professional Building
3100 Lorna Road
Suite 101
Birmingham, Alabama 35216
Téléphone (205) 822-5042

Bureaux des ventes — Adhésifs

Toronto, Ontario
90 Tycos Drive
Toronto, Ontario M6B 1W2
Téléphone (416) 781-6113
Pointe Claire, Québec
255, avenue Labrosse
Pointe Claire, Québec H9R 1A3
Téléphone (514) 695-8110

LABORATOIRES DE RECHERCHES ET CONTRÔLE DE LA QUALITÉ

Laboratoires - Métaux

Haley, Ontario
Recherches et contrôle de la qualité
Beauharnois, Québec
Contrôle de la qualité
Memphis, Tennessee
Recherches et contrôle de la qualité

Laboratoires — Adhésifs

Toronto, Ontario
Recherches et contrôle de la qualité
Pointe Claire, Québec
Recherches et contrôle de la qualité

PRINCIPAUX PRODUITS

Ferreux

Alliages de silicium

Ferrosilicium à 50%
Ferrosilicium à 75%
Ferrosilicium à 85%

Sil-X

Alliages de manganèse

Ferromanganèse standard
Silicomanganèse
Ferromanganèse nitruré
Man-X-6

Alliages de chrome

Chrome de charge
Chrome de blocage
Chrom-X-4

Non ferreux

Métaux et alliages spéciaux

Métal et alliages de magnésium
Anodes sacrificatoires
Alliages mères
Autres alliages spéciaux
Produits pour la désulfuration
Extrusions de magnésium
Métal et alliages de calcium
Métal de strontium
Dolomite

Adhésifs

Adhésifs à base d'eau

Emulsions
Latex naturels et synthétiques
Alcools à base de polyvinyl
Adhésifs à base de gélatine animale
Dextrines et amidons

Adhésifs à base de solvant

Ciments contacts à base de polychloroprene
Ciments caoutchoutés naturels et synthétiques
Laques
Adhésifs à base de polyuréthane
en 1 ou 2 composants

Adhésifs 100% solides

Adhésifs fusibles
Adhésifs à base de résines d'époxy
Plastifiants

ADMINISTRATEURS

DAVID L. ADAM
Toronto, Ontario
Président, Industrial Adhesives Limited

DAVID J. DOHAN

Montréal, Québec
Président, Judo Investments Limited

JOHN E. L. DUQUET, C.R.

Montréal, Québec
Associé principal, Duquet, Mackay

& Bronstetter
Avocats et conseillers juridiques

EDWARD J. LAWLER

Memphis, Tennessee
Associé, Lawler, Humphreys, Dunlap

& Wellford

Conseillers juridiques

HENRY M. MARX

New York, N.Y.

Associé, Windels, Marx, Davies & Ives

Conseillers juridiques

MAURICE A. MASSÉ

Montréal, Québec

Président du Conseil,

Société Générale de Financement du Québec

DIRIGEANTS

J. THOMAS TIMMINS

Président

ROBERT G. NESBITT, C.A.

Premier vice-président

P. ADRIEN DESAUTELS, C.A.

Vice-président et secrétaire-trésorier

T. R. PROWSE

Contrôleur

G. SAKAMOTO

Secrétaire adjointe

La Banque Royale du Canada
Montréal, Québec
Banque de Montréal
Montréal, Québec

BANQUIERS

Montréal, Québec H3A 2M9

1130, rue Sherbrooke ouest

Toronto, Ontario M5H 2P4

302 Bay Street

Crown Trust Company

AGENTS DE TRANSFERT

Montréal, Québec

Thorne Riddell & Cie

VÉRIFICATEURS

Montréal, Québec

Duquet, Mackay & Bronstetter

CONSEILLERS JURIDIQUES

John E. L. Duquet, C.R. (président)
Henry M. Marx
J. Thomas Timmins

COMITÉ DE VÉRIFICATION

John A. Timmins
Henry M. Marx
John E. L. Duquet, C.R.
J. Thomas Timmins (président)

COMITÉ EXÉCUTIF

ROBERT G. NESBITT, C.A.
Pointe Claire, Québec
Premier vice-président, Chromasco Limitée
JOHN A. TIMMINS
Toronto, Ontario
Vice-président, marketing et ventes,
The De Havilland Aircraft of Canada, Limited
J. THOMAS TIMMINS
Ste-Agathe-des-Monts, Québec
Président, Chromasco Limitée
DONALD B. WILKIE
Montréal, Québec
Associé, Duquet, Mackay
& Bronstetter
Avocats et conseillers juridiques

FAITS SAILLANTS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

(en milliers de dollars sauf pour les statistiques par action ordinaire et où il est indiqué autrement)

	1973**	1974	1975	1976*	1977*
SOMMAIRE DE L'EXPLOITATION					
Ventes	38,634	61,677	64,942	62,956	\$78,411
Bénéfice net avant postes extraordinaires	805	6,419	5,383	868	\$ 232
Bénéfice net après postes extraordinaires	1,367	7,598	5,383	868	\$ 232
SITUATION FINANCIÈRE À LA FIN DE L'EXERCICE					
Fonds de roulement	1,640	8,950	11,285	14,541	\$14,514
Rapport entre l'actif à court terme et le passif à court terme	1.1:1	1.7:1	1.9:1	1.7:1	1.5:1
Propriétés, usines et équipement, net	12,962	16,030	19,815	27,139	\$31,875
Avoir des actionnaires	3,250	3,250	3,250	3,250	\$ 3,250
— Actions privilégiées	6,993	14,591	19,974	20,842	\$21,074
— Actions ordinaires	10,243	17,841	23,224	24,092	\$24,324
PAR ACTION ORDINAIRE					
Bénéfice avant postes extraordinaires	0.20	1.60	1.34	0.22	\$0.06
Bénéfice après postes extraordinaires	0.34	1.90	1.34	0.22	\$0.06
Avoir	1.75	3.65	4.99	5.21	\$5.26
AUTRES RENSEIGNEMENTS (À LA FIN DE L'EXERCICE)					
Nombre d'employés	809	787	755	962	959
Nombre de détenteurs d'actions ordinaires	1,214	1,154	1,125	1,095	1,076
Actions ordinaires en circulation	4,002,770	4,002,770	4,002,770	4,002,770	4,002,770

*Les données numériques pour les années 1977 et 1976 reflètent l'acquisition de Industrial Adhesives Limited dont le rendement de l'exploitation a été inclus dans les Etats financiers à partir du 1er novembre 1976.

**Aux fins de comparaison, les chiffres de 1973 ont été redressés en vue de donner un effet rétroactif à la fusion statutaire en 1974 (en vertu de "The Business Corporations Act of Ontario") de Chromasco Corporation Limited, et de ses filiales, Chromium Mining & Smelting Corporation, Limited et Light Alloys Corporation Limited, en la nouvelle corporation, Chromasco Limitée.

Le total des paiements maximums prévus et exigés sur les emprunts bancaires à terme pour chacun des cinq prochains exercices sont les suivants:
1978 — \$1,330,000; 1979 — \$1,592,000; 1980 — \$2,080,000;
1981 — \$2,080,000; 1982 — \$2,080,000.

6. IMPÔTS SUR LE REVENU

Les débits d'impôts sur le revenu reportés (\$662,000 en 1977 et \$648,000 en 1976), relatifs à diverses provisions aux fins comptables, qui ne sont pas encore déductibles aux fins fiscales, sont groupés avec les frais payés d'avance et les autres éléments de l'actif à court terme.
Les crédits d'impôts sur le revenu reportés (\$3,239,000 en 1977 et \$3,128,000 en 1976), résultent de l'amortissement réclame aux fins fiscales excédant les montants inscrits aux livres.
En 1977, le recouvrement des impôts sur le revenu de la Corporation provient principalement de la perte fiscale d'une filiale et du report de cette perte en vue de recouvrer les impôts déjà payés.
Les crédits d'impôts à l'investissement non utilisés et disponibles aux fins de réduire les impôts sur le revenu des exercices subséquents se chiffrent respectivement à \$541,000 et à \$278,000 au 31 décembre 1977 et 1976.

7. RÉGIMES DE RETRAITE

La dette totale non financée à l'égard des services passés des régimes de la Corporation et de ses filiales telle que l'ont déterminée des actuaires indépendants, se chiffre à environ \$4,785,000 au 1^{er} janvier 1977.
L'imputation portée au revenu, relativement aux coûts des services présents et passés, aux termes des régimes de retraite de la Corporation et de ses filiales se chiffre à \$863,000 en 1977 et à \$606,000 en 1976.

8. RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS PRINCIPAUX

La rémunération totale des administrateurs et des dirigeants principaux se chiffre à \$551,000 en 1977 et à \$486,000 en 1976.

9. LOI ANTI-INFLATION

La Corporation et ses filiales canadiennes sont assujetties aux articles de la Loi anti-inflation ayant pour objet de limiter les marges bénéficiaires, les prix et la rémunération.

NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES Au 31 décembre 1977

1. CONVENTIONS COMPTABLES

Principes de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Corporation et de toutes ses filiales, exprimés en dollars canadiens.

Conversion des devises étrangères

L'encaisse, les comptes à recevoir et le passif à court terme de la Corporation sont convertis en dollars canadiens aux taux du change en vigueur à la fin de l'exercice. Tous les autres éléments de l'actif et du passif de la Corporation sont convertis aux taux du change en vigueur aux dates d'acquisition ou de transaction;

Les comptes des filiales étrangères sont convertis en dollars canadiens comme suit:

L'actif à court terme et le passif à court terme: aux taux du change en vigueur à la fin de l'exercice;

Tous les autres éléments de l'actif et du passif: aux taux du change en vigueur aux dates d'acquisition ou de transaction;

Les revenus et les dépenses: aux taux moyens au cours de l'exercice, à l'exception des provisions pour amortissement dont les taux sont les mêmes que ceux pour les usines et l'équipement.

Les pertes nettes non réalisées provenant de la conversion de devises étrangères sont imputées au revenu. Les gains nets non réalisés sont reportés et compris aux comptes à payer et frais courus dans la mesure où ils excèdent toute perte imputée précédemment au revenu.

Stocks

Les matières premières et les fournitures (autres que les minerais) sont évaluées au moindre du coût moyen et du coût de remplacement. Les produits finis (à l'exception du coût des minerais utilisés) sont évalués au moindre du coût moyen et de la valeur nette de réalisation. Les minerais sont évalués sur la base du "dernier entré, premier sorti".

Propriétés, usines et équipement

Les propriétés, les usines et l'équipement sont établis au coût. Les additions et les améliorations importantes sont capitalisées; les remplacements, l'entretien et les réparations, qui n'améliorent ni ne prolongent la durée d'usage du bien précité, sont imputés au revenu. Lorsqu'il y a vente ou disposition des immobilisations, leur coût et leur amortissement accumulé sont rayés des comptes et les profits ou les pertes afférents sont crédités ou imputés au revenu.

L'amortissement des usines et de l'équipement est calculé essentiellement selon la méthode linéaire à des taux destinés à radier les biens sur leur durée estimative d'usage comme suit:

Propriétés et améliorations — 25 à 45 ans;
Machinerie et équipement — 6 à 18 ans.

Achalandage

L'achalandage est amorti selon la méthode linéaire sur une période de quarante ans.

Régimes de retraite

Les coûts pour services passés relatifs aux régimes de retraite de la Corporation et d'une filiale canadienne sont financés sur des périodes allant jusqu'à quinze ans; et les coûts pour services passés relatifs aux régimes de retraite de la filiale des Etats-Unis sont financés sur des périodes allant jusqu'à quarante ans. Les sommes versées ou à verser aux fonds en fiduciaire relativement aux coûts des pensions pour services présents et services passés sont imputées au revenu au cours de l'exercice.

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION
DE LA SITUATION FINANCIÈRE

De l'exercice terminé le 31 décembre

PROVENANCE DES FONDS		1977	1976
Exploitation			
Bénéfice net			
Amortissement			
Amortissement de l'achalandage			
Perte sur disposition d'équipement			
Impôts sur le revenu reportés			
Intérêts minoritaires dans le bénéfice d'une filiale			
Fonds provenant de l'exploitation			
Disposition d'équipement			
Dettes à long terme — nette			
Diminution du fonds de roulement			
Total de la provenance des fonds			
		\$ 7,674,000	\$16,417,000
		27,000	—
		5,026,000	12,586,000
		18,000	57,000
		2,603,000	3,774,000
		—	38,000
		111,000	1,228,000
		3,000	38,000
		125,000	—
		2,132,000	1,602,000
		\$ 232,000	\$ 868,000
AFFECTATION DES FONDS			
Acquisition d'usines et d'équipement			
Acquisition de l'avoir des actionnaires minoritaires			
Acquisition de l'actif non à court terme d'une filiale			
Augmentation du fonds de roulement			
Total de l'affectation des fonds			
		\$ 7,674,000	\$16,417,000
		—	3,256,000
		—	6,082,000
		\$ 6,889,000	\$ 7,079,000
		785,000	—
		802,000	1,029,000
		2,701,000	1,582,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		802,000	1,029,000
		3,281,000	8,765,000
		77,000	41,000
		6,432,000	12,570,000
		5,420,000	7,390,000
		(2,000)	498,000
		2,701,000	498,000
		(2,000)	498,000
		8	

PASSIF		
1977		1976
PASSIF À COURT TERME		
Dette bancaire (note 4)		\$10,458,000
Comptes à payer et frais courus		9,957,000
Du à des compagnies affiliées		263,000
Impôts sur le revenu et taxes		827,000
Tranche de la dette à long terme		
échéant en moins d'un an		
Total du passif à court terme		1,330,000
28,714,000		22,255,000
23,659,000		18,633,000
3,239,000		3,128,000
—		266,000
AVOIR DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES		
dans une filiale		
CAPITAL-ACTIONS		
Actions privilégiées, 7% non cumulatif, d'une valeur au pair de \$100 chacune, rachetables à \$103.50		
Autorisé et émis		
32,500 actions		
Actions ordinaires, sans valeur nominale ou valeur au pair		
Autorisé		
8,000,000 d'actions		
Émis		
4,002,770 actions		
SURPLUS D'APPORT		
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS		
Total de l'avoir des actionnaires		
24,324,000		24,092,000
16,960,000		16,728,000
745,000		745,000
3,369,000		3,369,000
\$79,936,000		\$68,374,000

BILAN CONSOLIDÉ

Au 31 décembre

ACTIF

	1977	1976
ACTIF À COURT TERME		
Encaisse	\$ 243,000	\$ 670,000
Valeurs négociables, au coût	496,000	498,000
(valeur du marché — 1977 — \$526,000; — 1976 — \$495,000)		
Comptes à recevoir	11,410,000	8,709,000
Impôts sur le revenu à recevoir	2,181,000	1,379,000
Stocks (note 2)	27,821,000	24,540,000
Frais payés d'avance et autres éléments	1,077,000	1,000,000
de l'actif à court terme (note 6)		
Total de l'actif à court terme	43,228,000	36,796,000
PROPRIÉTÉS, USINES ET ÉQUIPEMENT (note 3)	31,875,000	27,139,000
ACHALANDAGE	4,833,000	4,439,000

Approuvé au nom du conseil d'administration

J. Thomas Timmins, administrateur

David L. Adam, administrateur

<u>\$79,936,000</u>	<u>\$68,374,000</u>
---------------------	---------------------

ETAT CONSOLIDE DES BENEFICES
ET DES BENEFICES NON REPARTIS

De l'exercice termine le 31 decembre

REVENUS		1977	1976
Ventes		\$78,411,000	\$62,956,000
Autres revenus		193,000	—
Total des revenus		78,604,000	62,956,000
COUTS ET DEPENSES			
Coût des ventes		68,165,000	54,993,000
Dépenses d'administration, de mise en marché et frais généraux		6,103,000	3,796,000
Amortissement		2,132,000	1,602,000
Amortissement de l'achalandage		125,000	—
Intérêts sur la dette à long terme		2,260,000	750,000
Intérêts sur la dette à court terme		786,000	790,000
Total des coûts et dépenses		79,571,000	61,931,000
BENEFICE (PERTE) avant impôts sur le revenu et intérêts minoritaires		(967,000)	1,025,000
Impôts sur le revenu (note 6)		1,199,000	(119,000)
BENEFICE avant intérêts minoritaires		232,000	906,000
Intérêts minoritaires		—	38,000
BENEFICE NET		232,000	868,000
Bénéfices non répartis au début de l'exercice		16,728,000	15,860,000
BENEFICES NON REPARTIS à la fin de l'exercice		\$16,960,000	\$16,728,000
BENEFICE PAR ACTION ORDINAIRE		\$ 0.06	\$ 0.22

Aux actionnaires de
Chromasco Limitee

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Chromasco Limitee au 31 decembre 1977 ainsi que les états consolidés des bénéfices et des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situation financière de l'exercice termine à cette date. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière de la compagnie au 31 decembre 1977 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice termine à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

RAPPORT DES VERIFICATEURS

puissent atteindre de nouveaux sommets de production en 1978 et au cours des années qui suivront.

Marketing

Au Canada, le volume des ventes de ferrosilicium et de ferromanganèse s'est maintenu à un niveau stable, ce qui témoigne de la croissance au ralenti de l'acier, en particulier. La situation des marchés de ferromanganèse et les disponibilités de marchés ont continué leur dégradation aux Etats-Unis en raison d'une importation massive de ce métal offert à bas prix. L'industrie américaine de l'acier a également souffert des importations puisque les expéditions d'acier n'ont augmenté que très légèrement malgré la très bonne performance de l'économie américaine.

La demande de magnésium a continué d'augmenter, ce qui a eu pour effet de faire monter les prix. Nous attribuons cette montée à la très bonne performance de l'industrie de l'aluminium, un des principaux consommateurs, mais aussi à que la désulfuration du fer et de l'acier. On s'attend à ce que ces nouvelles utilisations constituent le facteur principal de croissance de l'industrie du magnésium au cours des années à venir.

La demande des produits adhésifs s'est maintenue aux niveaux de 1976 alors que nos principaux marchés affichaient peu ou pas de croissance mais les résultats obtenus de ce côté sont considérés satisfaisants malgré tout. Des recherches en vue de trouver de nouvelles applications s'effectuent sur une base permanente et grâce à l'expertise reconnue de notre personnel de la société Industrial Adhesives Limited, nous sommes très encouragés par les perspectives d'avenir que nous réserve ce secteur.

Environnement

L'année 1977 a vu également la mise en service des nouveaux systèmes de contrôle de la pollution atmosphérique à Beauharnois et, à ce jour, nous sommes satisfaits de leur rendement. Etant donné l'importance de ces nouvelles installations, nous devons faire face à un certain nombre de difficultés techniques et il reste à effectuer certains travaux de mise au point avant de les considérer opérationnels. Nous prévoyons que ces travaux seront terminés au cours de la première moitié de 1978. Les travaux de mise au point sur le système de contrôle de la pollution atmosphérique de l'usine de Memphis sont à toute fin pratique terminés et le système est, à proprement parler, opérationnel. Nous avons du faire face à des difficultés importantes lors de l'achèvement des travaux de ce système à faible consommation d'énergie mais, maintenant qu'ils sont terminés, nous sommes en mesure d'affirmer que ce système comportant des frais d'exploitation peu élevés se révélera très avantageux pour la Société dans les années à venir.

La mise en service des systèmes de contrôle de la pollution atmosphérique à Beauharnois et à Memphis constitue l'une des étapes finales du programme d'assainissement de l'air établi conformément aux exigences gouvernementales en ce domaine. Nous y avons consacré beaucoup de temps et investi des capitaux importants et c'est à juste titre que nous sommes fiers de cette réalisation.

Organisation

Afin de consolider son organisation, la Société a procédé à deux importantes nominations au cours de l'année. En effet, M. Garnet T. Wachorn a été nommé Vice-président exécutif le 1er octobre 1977 et assume depuis cette date l'ensemble des responsabilités relatives au marketing, aux ventes, à l'ingénierie et à l'informatique. M. P. Adrien Desautels qui occupait le poste de Vice-président et trésorier a été nommé Vice-président et secrétaire-trésorier le 30 novembre 1977.

Perspectives

Les chances d'une croissance continue de l'économie américaine nous semblent excellentes en 1978 considérant l'augmentation des dépenses d'immobilisations qui viendront soutenir cet élan. L'économie canadienne, au sortir d'une période de léthargie devrait emboîter le pas sur celle des Etats-Unis mais à un rythme inférieur à celui escompté chez nos voisins. Sur la scène internationale, on s'attend à une amélioration modérée de la conjoncture économique de l'Europe occidentale. Cette toile de fond devrait donc permettre à l'industrie de l'acier au Canada et aux Etats-Unis d'améliorer sa performance de 1977.

On s'attend à ce que la demande de produits non ferreux continue de se raffermir en Amérique du Nord et en Europe occidentale. Cependant, il semble que nous devions supporter cette année encore les méfaits d'une importation massive de ferromanganèse à haute teneur de carbone à bas prix en provenance de l'Afrique du Sud malgré la forte demande pour ce produit constatée chez les producteurs américains d'acier inoxydable et d'aciers spéciaux. Nous sommes en mesure de constater une certaine amélioration de la demande de ferrosilicium et de ferromanganèse sur les divers marchés et il semble que cette tendance manifestée à l'égard de ces produits ferreux clés sera plus accentuée durant la seconde moitié de 1978.

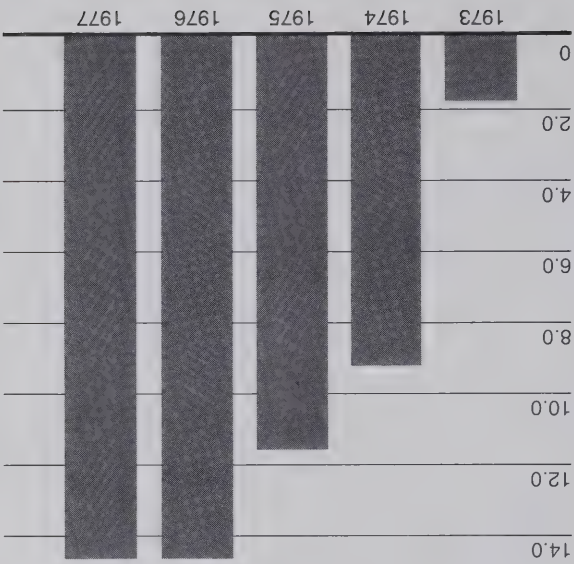
Nous prévoyons une croissance renouvelée du volume des ventes de produits adhésifs par suite du raffermissement prévu de l'économie canadienne et de la vente de ces produits sur de nouveaux marchés. L'effet d'entraînement créé par la situation défavorable des marchés de ferromanganèse se repercutera directement sur les bénéfices de votre Société tout au long de 1978 mais comme nous prévoyons une amélioration de la conjoncture économique au Canada et aux Etats-Unis, on peut s'attendre à réaliser de meilleurs niveaux de rentabilité au cours de la seconde moitié de 1978.

Les administrateurs désirent rendre compte du dévouement et de l'effort consentis par tout le personnel de la Société pendant cette année où il a fallu relever un grand nombre de défis. Chromasco possède une forte organisation et entend poursuivre avec elle ses objectifs de croissance et de diversification dans le futur. Nous désirons remercier également notre clientèle de son appui sans cesse renouvelé.

Le président,



Montréal, le 17 avril 1978



Fonds de roulement (en millions de dollars)

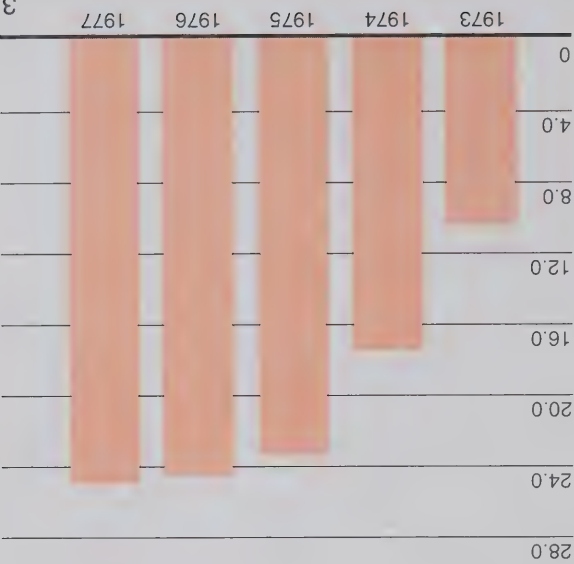
Le bénéfice net de l'exercice terminé le 31 décembre 1977 s'est élevé à \$232,000, soit \$0.06 par action ordinaire en regard de \$868,000, soit \$0.22 par action ordinaire en 1976. Ces résultats tiennent compte de l'exploitation de la Industrial Adhesives Limited pendant tout l'exercice et la période antérieure à partir du 1er novembre 1976. Le chiffre d'affaires s'est élevé à \$78,411,000 comparativement à \$62,956,000 en 1976. Ces résultats reflètent la vente des produits achetés pendant l'année entière, la forte augmentation du volume des ventes de magnésium et la hausse du prix de vente de ce dernier.

Le fonds de roulement a subi une baisse de \$27,000 au cours de l'année et s'est fixé à \$14,514,000 à la fin de l'exercice. Les dépenses d'immobilisations se sont élevées à \$6,889,000 dont la plus grande partie est imputable aux systèmes de contrôle de la pollution atmosphérique à Beauharnois et à Memphis et à la mise en place d'un système d'évacuation des résidus à Haley. Au Canada, les emprunts à terme ont augmenté de \$1,314,000 et aux États-Unis, de \$4,292,000 afin de soutenir notre programme de dépenses d'immobilisations.

Revue financière

En 1977, la demande de produits achetés s'est maintenue par rapport à 1976. Cette situation témoigne bien du climat de croissance au ralenti de l'économie canadienne. Au cours de la période de référence, notre Société a fait l'acquisition du reste des actions ordinaires de la société Industrial Adhesives Limited. Les perspectives d'avenir en ce qui concerne ce secteur de l'industrie sont excellentes et nous sommes assurés que cette acquisition effectuée dans le cadre de notre programme de diversification se révélera un des facteurs importants de la croissance de votre société pendant les années à venir.

aux demandes de plus en plus importantes du magnésium nécessaires à la désulfuration de l'acier. Déjà les perspectives à long terme sur les marchés de magnésium nous semblent prometteuses et nous sommes confiants du succès que remporteront tous nos projets dans ce secteur d'activité industrielle en plein essor.



Avoir des actionnaires (en millions de dollars)

En 1977, des difficultés d'exploitation ont continué de se faire sentir à l'usine de Beauharnois. Nous avons été contraints de restreindre les niveaux de production pendant une partie de l'année en raison des restrictions gouvernementales de protection de l'environnement qui nous ont été imposées tandis que l'efficacité de l'usine a été affectée par les travaux de construction associés à l'installation des systèmes de contrôle de la pollution atmosphérique. En outre, nous avons dû faire face à un certain nombre de difficultés techniques avec le four à électrodes auto-cuisneur de grand rendement récemment installé et dont la mise en exploitation par étapes avait débuté l'année dernière. Nous sommes certains de pouvoir surmonter ces obstacles et nous devons atteindre les niveaux de production escomptés avant la fin de 1978.

Par ailleurs, l'exploitation de l'usine de Memphis, au cours de l'année, s'est faite à un niveau bien inférieur à celui de sa capacité normale de production. Cependant, malgré ces faibles niveaux, le rendement de l'usine fut très satisfaisant compte tenu des circonstances et, sous ce rapport, une grande part de ce mérite revient au personnel expérimenté de l'usine de Memphis. D'un autre côté, la production de ferrosilicium à Memphis s'est accrue pendant l'année et nous avons l'intention de maintenir cette tendance à la hausse en raison de l'incertitude qui plane au-dessus des ventes de ferrochrome.

La production de l'usine de Haley s'est maintenue très près de sa capacité optimale pendant la majeure partie de l'année. Nous avons, néanmoins, éprouvé certaines difficultés dans le secteur de la réduction par suite des travaux importants reliés à l'installation d'un nouveau système amélioré d'évacuation des résidus. Nous sommes cependant assurés que ces difficultés seront bientôt surmontées et que ce système augmentera sensiblement le rendement de l'usine de Haley et améliorera grandement les conditions de travail.

Les usines de fabrication d'adhésifs industriels de Toronto et de Montréal ont continué de fonctionner efficacement et l'on s'attend qu'avec la reprise de l'économie canadienne, elles

Exploitation

RAPPORT DES ADMINISTRATEURS
AUX ACTIONNAIRES DE
CHROMASCO LIMITEE

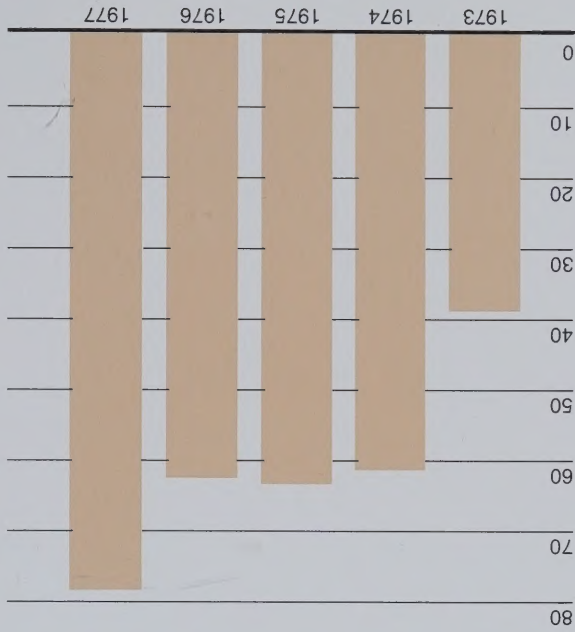
Le climat économique défavorable qui a sévi en 1976 a continué de se faire sentir en 1977 et s'est manifesté par la détérioration des marchés pour un grand nombre de produits de Chromasco, particulièrement celui des métaux ferreux, ce qui a donné lieu au plus faible bénéfice net consolidé enregistré depuis 1972.

La dégradation du rapport coûts-prix du ferrocrome à haute teneur de carbone s'est poursuivie en 1977. L'importation massive de ce produit en Amérique du Nord est à l'origine du fléchissement des prix et de la perte de certains marchés. La situation ne semble pas vouloir s'améliorer à en juger par la récente vague de ces importations en provenance de l'Afrique du Sud. Chromasco et deux grands producteurs de ferrocrome ont décidé d'unir leurs efforts et de soumettre une pétition à la "United States Trade Commission" faisant valoir leurs revendications en vertu des dispositions énoncées dans le "Trade Act" signé en 1974. Les trois co-signataires représentent près de 90% de la production globale de ferrocrome aux Etats-Unis. Le rapport du 1er décembre 1977 qui suivit la soumission et la tenue d'audiences conclut que ces importations constituent une sérieuse menace pour l'industrie américaine du ferrocrome et la Commission recommande la majoration des tarifs douaniers. Malheureusement, ces recommandations se sont vues déboutées devant l'"Administrative Branch" du Gouvernement américain en janvier 1978 et les perspectives d'avenir en ce qui concerne le ferrocrome semblent, à ce jour, plutôt incertaines.

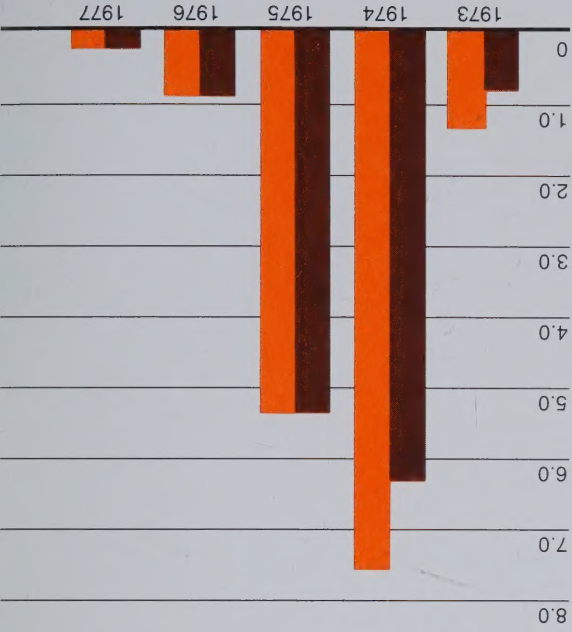
Au Canada la demande de ferrosilicium et de ferromanganèse s'est maintenue mais les pressions accompagnant la détérioration du rapport de l'offre contre la demande sur les marchés internationaux ont forcé les prix à la baisse.

Le marché de magnésium s'est maintenu à un niveau ferme et ce qui, ajouté à l'augmentation de la demande de calcium et

Ventes (en millions de dollars)



Bénéfice net (en millions de dollars)



de strontium, a permis à l'usine de Haley de fonctionner à presque pleine capacité tout au long de l'année. L'effet d'entraînement favorable créé par ce fort niveau de production de magnésium à Haley nous a permis de maintenir des niveaux d'exploitation satisfaisants à l'usine de Beaucharnois puisque cette dernière produit le ferrosilicium de haute qualité nécessaire à la fabrication du magnésium par le procédé de réduction.

Par ailleurs, Chromasco vient de franchir une étape importante de son programme d'expansion à long terme du secteur magnésium. En effet, Chromasco a conclu un accord avec la Société Française d'Electrometallurgie, une filiale de la Pechiney Ugine Kuhlmann, par lequel elle se réserve les droits de brevet de fabrication de magnésium par le procédé "Magnehterm" au Canada et aux Etats-Unis. L'accord permet en outre au groupe français d'acquiescer une participation minoritaire dans toute installation consacrée à la fabrication de magnésium par le procédé "Magnehterm". Nous sommes fières de notre association avec la Pechiney Ugine Kuhlmann qui figure parmi l'un des principaux groupes diversifiés de la France et qui possède un grand nombre d'usines réparties dans le monde entier. Le procédé "Magnehterm" est une variante de celui présentement utilisé par Chromasco mais il offre l'avantage d'être plus économique et facilite l'accroissement de la capacité de production au moyen d'unités de production conçues pour répondre graduellement aux exigences croissantes du marché. Nous sommes en train d'étudier activement les diverses possibilités qui nous permettraient d'augmenter notre production de magnésium en deux phases. La première phase consisterait à installer une nouvelle unité de production entièrement consacrée à la fabrication de magnésium par le procédé "Magnehterm" et dont l'implantation se ferait à proximité de l'usine de métaux non ferreux de Haley. La deuxième, à plus longue échéance, prévoirait la construction d'une usine de magnésium d'une capacité annuelle de 24,000 tonnes. Cette dernière, encore à l'étude, permettrait, d'une part, d'augmenter la capacité de production de l'entreprise et de continuer de répondre aux exigences des marchés traditionnels du Canada et de l'Europe occidentale et permettrait, d'autre part, de faire face

FAITS SAILLANTS

SOMMAIRE DES OPERATIONS

Ventes	\$78,411,000	\$62,956,000
Bénéfice net	232,000	868,000

SITUATION FINANCIERE

Fonds de roulement	\$14,514,000	\$14,541,000
Avoir des actionnaires		
Actions privilégiées	3,250,000	3,250,000
Actions ordinaires	21,074,000	20,842,000
Total de l'avoir des actionnaires	24,324,000	24,092,000

PAR ACTION ORDINAIRE

Bénéfice	\$0.06	\$0.22
Avoir	5.26	5.21

DONNEES STATISTIQUES (à la fin de l'exercice)

Nombre d'employés	959	962
Nombre d'actionnaires	1,076	1,095

TABLE DES MATIERES

Faits saillants	1
Rapport des administrateurs	2
Etats financiers consolidés	5
Etat des bénéfices et des bénéfices non répartis	5
Rapport des vérificateurs	6
Bilan	8
Etat de l'évolution de la situation financière	9
Notes aux états financiers	12
Résumé des faits saillants des cinq derniers exercices	13
Administrateurs et dirigeants	14
Usines, produits et bureaux des ventes	14

Chromasco, dont les usines sont situées à Beauharnois, au Québec, Memphis, au Tennessee et Haley, en Ontario, produit une vaste gamme de métaux ferreux et non ferreux utilisés dans les fonderies et dans les industries de l'acier et de l'aluminium.

Par l'intermédiaire de sa filiale, Industrial Adhesives Limited, la Corporation fabrique une grande variété d'adhésifs industriels tels qu'adhésifs à base d'eau, de solvant et 100% solides utilisés largement dans l'industrie. Les usines sont situées à Toronto et à Montréal.

BUREAUX ADMINISTRATIFS

680, rue Sherbrooke ouest
Montréal, Québec

Adresse postale:

C.P. 189, Succursale A
Montréal, Québec H3C 3Y3

ASSEMBLEE ANNUELLE DES ACTIONNAIRES

L'assemblée annuelle des actionnaires aura lieu à l'auditorium (Section 1) de la Banque Royale du Canada, à la mezzanine, 1 Place Ville Marie, Montréal, Québec, Canada, à 12 h 30, le vendredi 26 mai 1978.

RAPPORT ANNUEL 1977

CHROMASCO
